2026-11-10

EARNINGS REVIEW

원익 IPS (240810/KQ)

핵심은 수익성

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: 3Q26 수익성 서프라이즈, 고정비 이익 효과가 작동
Key: 2027 년 EPS 상향 조정 여지는 여전히 크다
Step: 멀티플 하향 downside < 이익 상향 upside 구간에 근접

매수(유지)

목표주가: 120,000 원(하향)
현재주가: 67,300 원
상승여력: 78.3%

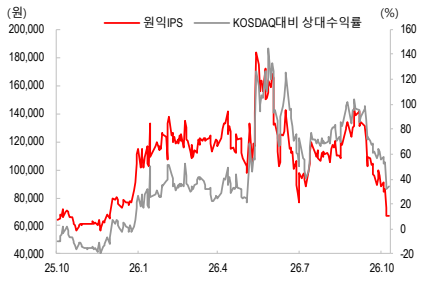
STOCK DATA

주가(26/11/09)	67,300 원
KOSDAQ	638.97 pt
52 주 최고가	183,300 원
60 일 평균 거래대금	106 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,908 만주
시가총액	3,303 십억원
주요주주	
원익홀딩스(외 3)	32.95%
삼성전자(외 1)	7.54%
외국인 지분율	15.26%

주가 및 상대수익률



3Q26 Review

3 분기 잠정 매출액 3,378 억원(QoQ +56%, YoY +26%), 영업이익 667 억원(QoQ +263%, YoY +142%)를 기록했다. 매출액은 삼성전자 P4 장비 인도 확대 효과로 QoQ 크게 증가했다. 테일러 팹 공급 장비의 매출 이연 영향이 300 억원 정도 발생했으나 4Q26 에 문제 없이 소화될 예정이다. 3Q26 에 주목해야 할 부분은 수익성이다. 영업이익률은 큰 일회성 없이 19.8%를 기록하며 시장 눈높이(16.4%)를 크게 뛰어 넘었다. 매출 확대에 따른 고정비 이익 레버리지 효과가 작동하기 시작했다. 동사의 연간 연구개발비 비중은 매출액 대비 20% 내외 수준으로 고정비 부담이 큰 편이다. 4Q26 매출액은 4 천억원대로 진입하며 이익 레버리지 효과는 더욱 커질 것으로 보인다. 통상 반영되는 성과급 관련 일회성을 제외하면 20% 이상도 가능할 것으로 추정된다. 동사의 27 년 컨센서스 영업이익률 눈높이도 여전히 17% 수준에 머물러 있어 EPS 의 상향 조정은 이익률 가정 변화에서 우선적으로 나타날 것으로 보인다.

멀티플 하향과 실적 상향의 줄다리기

업종 멀티플이 크게 감소하였다. 해외 장비 Peer 는 18x 수준까지, 국내 장비 Peer 는 10x 초반까지 조정되었다. 동사의 타겟 멀티플 하향 조정은 불가피하다. 메모리 고객사와 마찬가지로 27 년 이후의 실적 지속성에 대한 우려가 걷혀야 멀티플 리레이팅이 가능하다. 다만, 동사를 포함한 소부장은 EPS 상향 조정 여지가 여전히 크다. 이익 레버리지 효과의 과소 추정, 판가 인상 그리고 점유율 확대가 배경이다. 멀티플 하향은 둔화, 이익 상향은 서서히 나타날 구간에 근접해 있다고 판단한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 3 분기					27 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	338	401	-15.7	359	-5.8	1666	1686	-1.2	1609	3.5
영업이익(십억원)	67	76	-11.8	59	13.6	330	331	-0.3	282	17.0
지배주주순이익(십억원)	3	70	-95.7	20	-85.0	299	319	-6.3	240	24.6
영업이익률(%)	19.8	19.0	-	16.4	-	19.8	19.6	-	17.5	-
지배주주순이익률(%)	0.9	17.5	-	5.6	-	17.9	18.9	-	14.9	-

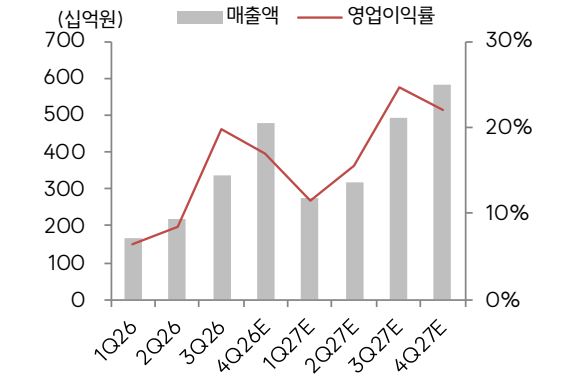
자료: SK 증권

원익IPS 실적 추정표

(십억원)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
Sales	165	216	337.8	479	275	317	492	581	910	1198	1666
QoQ	*-40%*	*31%*	*56%*	*42%*	*-43%*	*15%*	*55%*	*18%*			
YoY	*33%*	*-11%*	*26%*	*74%*	*67%*	*47%*	*46%*	*21%*	*22%*	*32%*	*39%*
반도체	146	189	301	439	235	277	450	541	717	1075	1503
디스플레이	19	27	37	40	40	41	43	40	193	123	163
OP	11	18	66.7	81	32	49	122	128	74	177	330
QoQ	*-38%*	*71%*	*263%*	*22%*	*-61%*	*56%*	*147%*	*5%*			
YoY	*흑전*	*-50%*	*142%*	*373%*	*194%*	*168%*	*82%*	*57%*	*594%*	*140%*	*86%*
영업이익률	7%	8%	20%	17%	12%	16%	25%	22%	8%	15%	20%

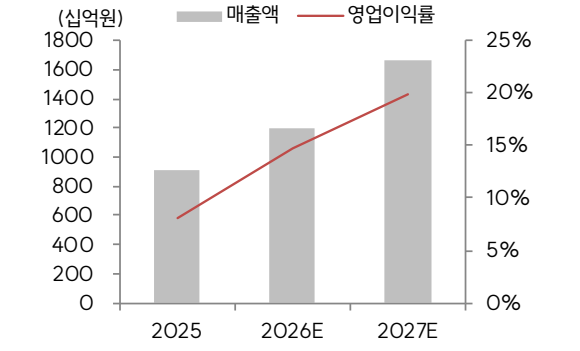
자료: 원익IPS, SK 증권

원익IPS 분기 실적 추이 및 전망



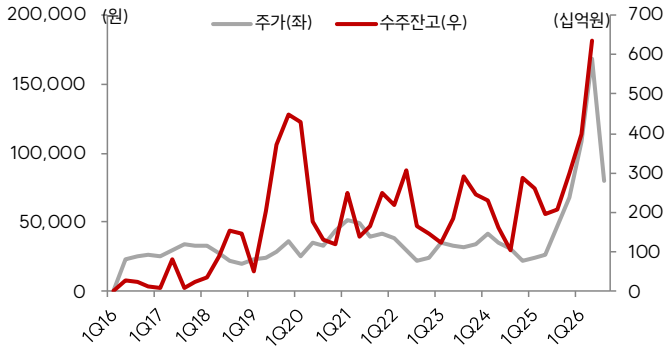
자료: 원익IPS, SK 증권

원익IPS 연간 실적 추이 및 전망



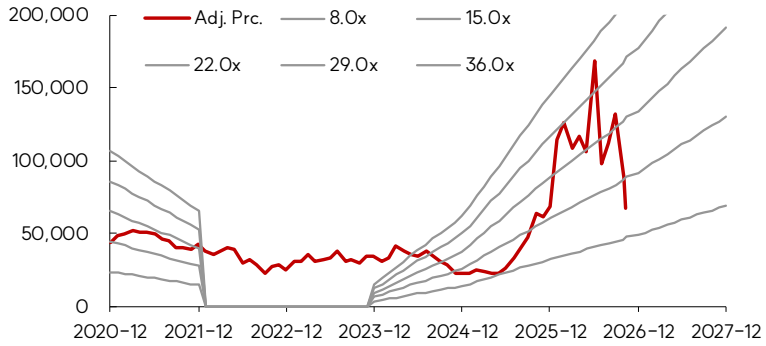
자료: 원익IPS, SK 증권

원익IPS 수주잔고와 주가 추이



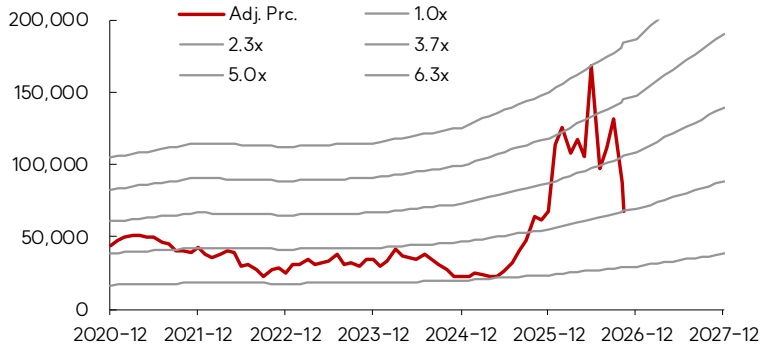
자료: 원익IPS, SK 증권

원익IPS 12M FWD P/E Band



자료: SK 증권

원익IPS 12M FWD P/B Band



자료: SK 증권

원익IPS 목표주가 산정표

구분		비고
2027년 예상 EPS (원)	6,095	
Target PER (X)	20.0	
적정주가 (원)	121,900	
목표주가 (원)	120,000	
현재주가 (원)	67,300	
Upside Pontential	78%	

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	645	699	965	1,293	1,765
현금및현금성자산	135	107	74	247	478
매출채권 및 기타채권	100	73	110	134	171
재고자산	338	273	355	431	550
비유동자산	479	465	502	527	572
장기금융자산	35	41	55	61	70
유형자산	334	323	358	378	413
무형자산	27	28	30	27	24
자산총계	1,124	1,165	1,467	1,820	2,338
유동부채	229	188	301	365	465
단기금융부채	3	3	0	0	0
매입채무 및 기타채무	50	43	79	96	122
단기충당부채	16	16	27	33	42
비유동부채	8	7	6	7	8
장기금융부채	5	4	2	2	2
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	237	195	308	372	472
지배주주지분	887	970	1,159	1,449	1,865
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	357	357	357	357	357
기타자본구성요소	-10	-10	-10	-10	-10
자기주식	-10	-10	-10	-10	-10
이익잉여금	515	597	785	1,074	1,491
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	887	970	1,159	1,449	1,865
부채와자본총계	1,124	1,165	1,467	1,820	2,338

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	748	910	1,198	1,666	2,066
매출원가	456	527	607	807	936
매출총이익	292	383	591	859	1,131
매출총이익률(%)	39.1	42.1	49.3	51.6	54.7
판매비와 관리비	282	309	413	529	655
영업이익	11	74	177	330	475
영업이익률(%)	1.4	8.1	14.8	19.8	23.0
비영업손익	7	32	55	28	35
순금융손익	4	7	7	8	12
외환관련손익	12	-4	0	0	0
관계기업등 투자손익	-2	1	-1	0	0
세전계속사업이익	17	106	232	358	510
세전계속사업이익률(%)	2.3	11.7	19.4	21.5	24.7
계속사업법인세	-3	22	34	59	84
계속사업이익	21	84	198	299	426
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	21	84	198	299	426
순이익률(%)	2.8	9.2	16.5	18.0	20.6
지배주주	21	84	198	299	426
지배주주귀속 순이익률(%)	2.8	9.2	16.5	18.0	20.6
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	21	85	199	299	426
지배주주	21	85	199	299	426
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	52	113	215	363	504

현금흐름표

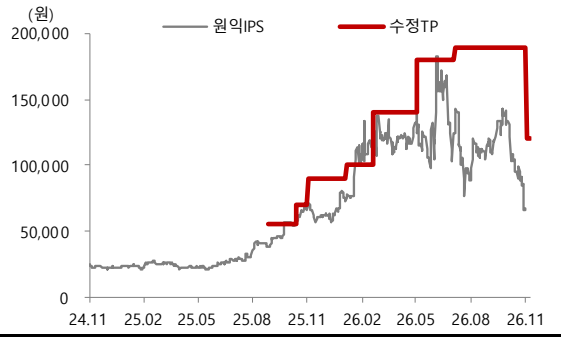
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	78	157	163	293	391
당기순이익(손실)	21	84	198	299	426
비현금성항목등	66	61	-27	89	105
유형자산감가상각비	39	36	34	30	26
무형자산상각비	3	3	3	3	3
기타	24	21	-65	56	76
운전자본감소(증가)	-10	18	5	-36	-56
매출채권및기타채권의감소(증가)	14	-11	33	-24	-37
재고자산의감소(증가)	-11	49	-75	-76	-120
매입채무및기타채무의증가(감소)	1	-9	30	17	27
기타	2	-12	-32	-119	-168
법인세납부	0	-6	-19	-59	-84
투자활동현금흐름	5	-179	-163	-96	-131
금융자산의감소(증가)	26	-158	-78	-41	-65
유형자산의감소(증가)	-20	-26	-54	-50	-60
무형자산의감소(증가)	-6	-4	-5	0	0
기타	5	9	-26	-5	-6
재무활동현금흐름	-3	-6	-13	-10	-10
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-2	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-3	-4	-1	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-2	-10	-10	-10
기타	-0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	81	-28	-34	174	230
기초현금	54	135	107	74	247
기말현금	135	107	74	247	478
FCF	58	131	109	243	331

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	8.4	21.6	31.7	39.1	24.0
영업이익	흑전	593.6	140.0	86.5	43.9
세전계속사업이익	흑전	509.3	118.8	54.3	42.4
EBITDA	93.0	117.2	89.8	69.0	38.7
EPS	흑전	305.0	135.4	51.2	42.5
수익성 (%)					
ROA	1.9	7.3	15.0	18.2	20.5
ROE	2.4	9.0	18.6	22.9	25.7
EBITDA마진	7.0	12.5	18.0	21.8	24.4
안정성 (%)					
유동비율	281.8	371.7	320.3	354.5	380.0
부채비율	26.7	20.1	26.5	25.6	25.3
순차입금/자기자본	-15.7	-30.4	-37.6	-45.0	-50.7
EBITDA/이자비용(배)	135.4	10,357.4	-7,585.5	-7,038.9	-9,759.6
배당성향	11.7	11.6	4.9	3.3	2.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	423	1,712	4,031	6,095	8,684
BPS	18,277	19,959	23,818	29,714	38,199
CFPS	1,269	2,517	4,803	6,770	9,265
주당 현금배당금	50	200	200	200	200
Valuation지표 (배)					
PER	52.9	39.7	16.5	10.9	7.7
PBR	1.2	3.4	2.8	2.2	1.7
PCR	17.6	27.0	13.9	9.9	7.2
EV/EBITDA	18.4	26.8	13.2	7.2	4.6
배당수익률	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3

자료 : 원익IPS, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.11.10	매수	120,000원	6개월		
2026.07.13	매수	190,000원	6개월	-42.37%	-24.47%
2026.05.11	매수	180,000원	6개월	-26.05%	1.83%
2026.02.27	매수	140,000원	6개월	-13.40%	-1.57%
2026.01.13	매수	100,000원	6개월	1.14%	33.40%
2025.11.10	매수	90,000원	6개월	-27.65%	-10.67%
2025.10.21	매수	70,000원	6개월	-8.21%	2.43%
2025.09.04	매수	55,000원	6개월	-13.13%	3.82%
2025.07.04	매수	37,000원	6개월	-7.88%	15.00%
2025.04.10	매수	33,000원	6개월	-28.05%	-12.27%
2024.11.18	매수	38,000원	6개월	-36.99%	-26.84%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 11 월 10 일 기준)	매수	96.40%	중립	3.60%	매도	0.00%